5. 3. 2012

Vezměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

Další návrh na novelizaci nařízení o ratingových agenturách - do třetice všeho dobrého?

Ve snaze snížit závislost tzv. regulovaných finančních institucí na externích ratinzích a zároveň posílit transparenci ratingových agentur, uveřejnila Evropská komise dne 15. listopadu 2011 na svých webových stránkách v pořadí již třetí návrh na novelizaci nařízení Evropského parlamentu (dále jen „EP“) a Rady č. 1060/2009, o ratingových agenturách (tzv. NoRA 3)[1].

Při definování ratingu narážíme na klasický problém finančně právních termínů, a sice na terminologickou diskrepanci a neexistenci závazné definice. V užším smyslu můžeme pod pojmem rating chápat nezávislé hodnocení, jehož cílem je zjistit, a to na základě komplexního rozboru veškerých známých rizik hodnoceného subjektu, jak je tento subjekt schopen a ochoten dostát včas a v plné výši všem svým splatným závazkům.[2] Nelze však opomíjet, že rating je ve své podstatě produktem ratingové agentury, který je poskytován spotřebitelům.

Trh ratingů, především co se globálního měřítka týče, má v podstatě oligopolní charakter. Vyznačuje se existencí několika firem v odvětví (globálně se prakticky jedná o oligopol tří agentur: Standard & Poor‘s, Moody‘s, a Fitch, které mají dohromady více než 95% podíl na celosvětovém trhu[3]), značnými bariérami vstupu, které znemožňují příchod nových firem, a také zpravidla diferencovaným produktem. Důvěryhodnost ratingové agentury determinuje zejména dlouhodobost jejího působení na trhu.

Nařízení ES č. 1060/2009 o ratingových agenturách[4] vyžaduje, aby ratingové agentury dodržovaly striktní pravidla chování za účelem eliminování možných střetů zájmů a zajištění vysoké kvality a dostatečné transparentnosti procesu vydávání ratingů i samotných ratingů.

Dne 1. června 2011 vstoupila v platnost novela nařízení o ratingových agenturách (nařízení EU č. 513/2011[5] – tzv. NoRA 2), která Evropskému orgánu pro cenné papíry a trhy (*ESMA, European Securities and Market Authority*) svěřuje výhradní pravomoc dohledu nad ratingovými agenturami registrovanými v EU za účelem centralizace a zjednodušení jejich registrace a dohledu nad nimi na evropské úrovni. Tato novela je nepochybně krokem vpřed a poskytuje solidní základ, nezabývá se však v dostatečné míře řadou otázek týkajících se ratingové činnosti a využívání ratingu. Příčiny problémů, jejich následky a způsobené globální problémy, které byly podnětem pro NoRA 3, zobrazuje podrobněji Obr. 1.

Hlavní cíle navrhovaného nařízení (a k ní navrhované směrnice)

Subjekty působící na finančních trzích se při investičních činnostech často řídí ratingy, a to zejména proto, že je pro ně náročné a často nepřehledné provádět samostatně hloubkovou kontrolu a všechna

vyhodnocení. Ratingy pro ně pak představují jednoduché, pohodlné a srozumitelné ohodnocení úvěrové kvality emitenta nebo emise.

Prvním cílem NoRA 3 je tedy **snaha snížit dopad „lavinového efektu“[6] na finanční instituce a trhy omezením slepé důvěry finančních institucí pouze v ratingy svých investic**.

Ratingy v současnosti plní napůl institucionální úlohu, ale nedávné události na finančních trzích prokazují, že se nelze na ně již tolik spoléhat. Do návrhu NoRA 3 je proto zakomponována obecná povinnost investorů provádět vlastní hodnocení. Kromě toho by měly ratingové agentury i samotné hodnocené subjekty sdělovat více kvalitnějších informací, z nichž ratingy vycházejí, aby profesionální investoři měli k dispozici lepší informace a mohli se na jejich základě sami lépe rozhodovat. Ratingové agentury by například musely sdělovat své ratingy ESMA, který zajistí, že všechny ratingy určitého dluhového nástroje dostupné na trhu jsou zveřejněny v rámci evropského ratingového indexu, který bude investorům volně přístupný.

Současně se navrhuje povinnost ratingových agentur zkonzultovat veškeré zamýšlené změny svých ratingových metodik s emitenty i investory. Takové změny pak bude třeba sdělovat ESMA, která ověří, zda byla dodržena platná pravidla týkající se formy a řádného postupu.

Další klíčovou ambicí NoRA 3 **jsou transparentnější a častější ratingy státních dluhopisů**. Navrhuje se častější hodnocení členských států (a to jednou za šest měsíců, a nikoli až za rok) a investoři a členské státy by byli informováni o základních skutečnostech a předpokladech každého ratingu. Aby nedošlo k narušení trhu, ratingy zemí by se měly zveřejňovat až po ukončení obchodování a nejméně jednu hodinu před otevřením obchodních míst v EU.

Dále usiluje NoRA 3 o **větší rozmanitost a klade důraz na nezávislost ratingových agentur za účelem zamezení střetu zájmů**. Emitenti by nově museli každé tři roky střídat agentury, které je hodnotí. Pro komplexní strukturované finanční nástroje by navíc byly nutné dva ratingy od dvou různých ratingových agentur a osoba s velkým podílem na kapitálu jedné ratingové agentury by neměla být současně velkým akcionářem jiné.

Čtvrtým významným cílem je **větší odpovědnost ratingových agentur za ratingy, které poskytují**. Návrh zavádí odpovědnost ratingové agentury v případě, že poruší, úmyslně nebo hrubou nedbalostí, nařízení o ratingových agenturách, a způsobí tak škodu investorovi, který na rating vzniklý v důsledku porušení spoléhal. Tímto způsobem postižení investoři by měli své nároky v rámci občanskoprávní odpovědnosti za škodu vymáhat před vnitrostátními soudy. Důkazní břemeno by leželo na ratingových agenturách.

Vznikne taky evropská ratingová agentura?

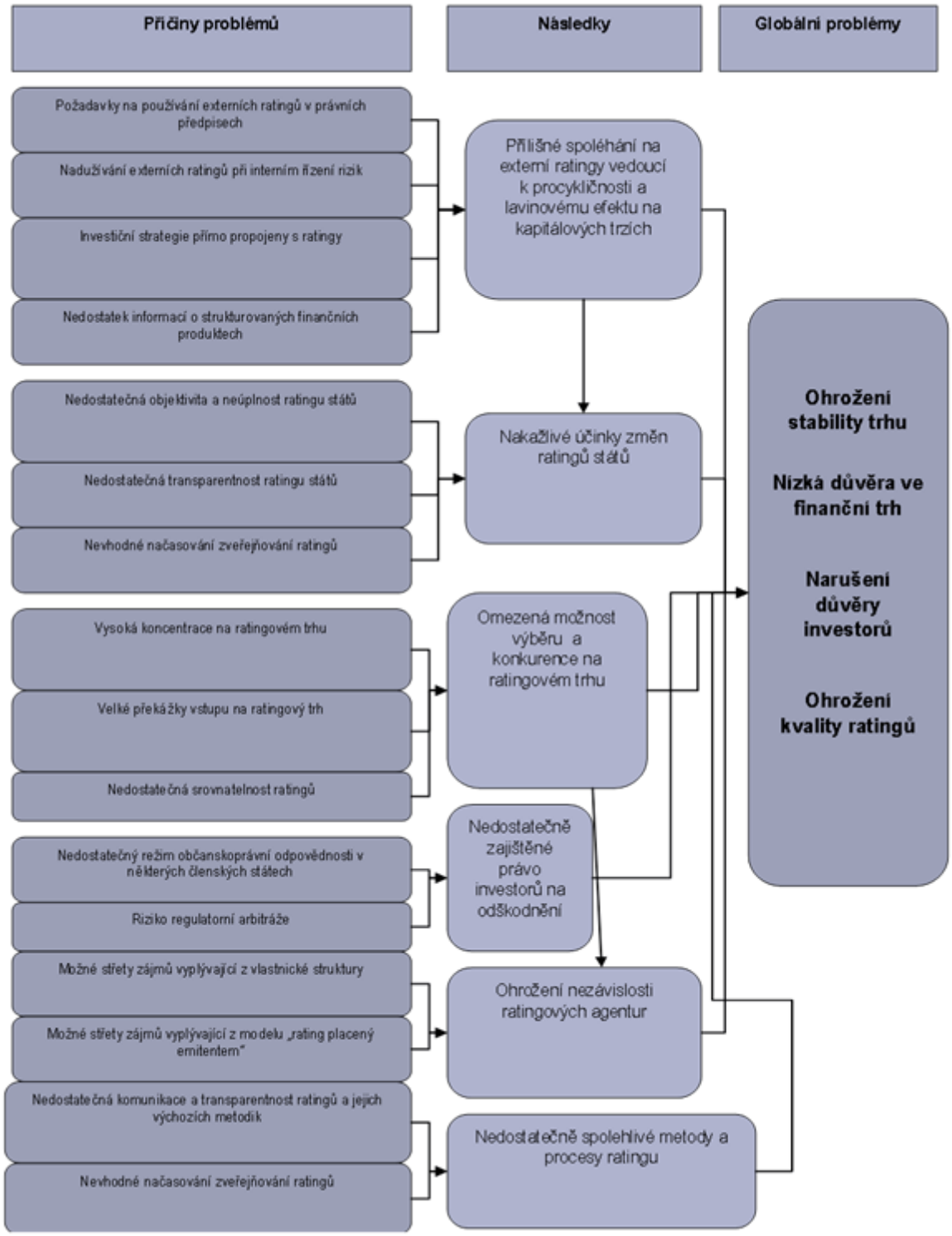
Účelem NoRA 3 není založení evropské ratingové agentury, kterou zejména kvůli nutnosti zvýšení konkurence na poli mezinárodních ratingových agentur a zabránění střetu zájmů, požaduje Evropský parlament. Komise však zastává názor, že i když veřejně financovaná ratingová agentura může mít některé výhody, pokud jde o zvýšení rozmanitosti stanovisek na ratingovém trhu a poskytnutí alternativy k obchodnímu modelu ratingu placeného emitentem, bylo by obtížné řešit problémy týkající se střetu zájmů a její důvěryhodnosti, zejména pokud by tato ratingová agentura hodnotila stát z hlediska zadlužení.

Návrh NoRA 3 byl předložen kompetentním orgánům EU k projednání a přijetí.[7] Pokud budou jednotlivá jeho ustanovení schváleny a uvedeny do praxe, bude pak v režii Komise sledovat, jak je členské státy uplatňují. Zda NoRA 3, za podmínek, že bude schválena, v konečném důsledku skutečně přispěje k omezení rizik pro finanční stabilitu a k obnovení důvěry investorů a dalších

účastníků trhu ve finanční trhy a kvalitu ratingů, ukáže jen budoucnost determinována především vývojem na finančních trzích.

Anna Suchá

Obr. 1. Příčiny problémů, jejich následky a způsobené globální problémy, které byly podnětem pro NoRA 3



Pramen: PRACOVNÍ DOKUMENT ÚTVARŮ EVROPSKÉ KOMISE: SOUHRN POSOUZENÍ DOPADŮ. Průvodní dokument k návrhu nařízení, kterým se mění nařízení (ES) č. 1060/2009 o ratingových agenturách, a návrhu směrnice, kterou se mění směrnice 2009/65/ES o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) a směrnice 2011/61/EU o správcích alternativních investičních fondů.

---

[1] Podrobnější informace viz. >>> zde.
[2] VINŠ, P., LIŠKA, V. Rating. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2005. ISBN 80-7179-807-X, s. 1.
[3] FAZ.NET. S & P, Moody's and Fitch: Brussels' battle against the rating oligopoly. Finances Journal.com [online] 24. červen 2011. [cit. 2012-01-24]. Dostupný z WWW >>> zde.

[4] Nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009 ze dne 16. září 2009 o ratingových agenturách, Úř. věst. L 302, 17.11.2009.
[5] Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 513/2011 ze dne 11. května 2011, kterým se měnínařízení (ES) č. 1060/2009 o ratingových agenturách, Úř. věst. L 145, 31.5.2011.
[6] „Lavinovým efektem“ rozumíme náhlé jednání iniciované poklesem ratingu pod určitou hranici, kdy snížení ratingu u jednoho cenného papíru může mít nepřiměřený kaskádový účinek.
[7] První schůze studijní skupiny je dle časového harmonogramu naplánovaná na 8. února 2012, schůze specializované sekce na 7. března 2012 a plenární zasedání by měli proběhnout 28. a 29. března 2012.

© EPRAVO.CZ – Sbírka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- Oceňování senior center a domovů se zvláštním režimem v nemovitostních fondech
- Změna výroby na příkaz mateřské společnosti bez finanční kompenzace vzniklých ztrát? Judikát NSS, který mění pohled na převodní ceny
- Novinky z české a evropské regulace finančních institucí za měsíc prosinec 2025
- Odpočet na výzkum a vývoj v roce 2026
- Zaměstnanecké akcie (ESOP) v roce 2026: co přináší novela a jak se na ni připravit
- Ústavní soud vymezil hranice závaznosti trestního rozsudku pro rozhodování správních soudů v daňových věcech
- Regulatorní posun v oblasti platebních služeb: Stanovisko ČNB k minimální uživatelské zkušenosti mění podmínky pro Open Banking
- Několik otázek k postavení podlimitních správců kvalifikovaných fondů rizikového kapitálu v českém právním řádu
- Využívání holdingových struktur a na co si dát pozor
- Možné důsledky nesprávného použití AI v procesních podáních
- Územní plán jako klíčový faktor při oceňování pozemků